

**PENGARUH STRUKTUR ASET, *GROWTH OPPORTUNITY*, RISIKO
BISNIS, *SALES GROWTH*, DAN PROFITABILITAS TERHADAP
STRUKTUR MODAL**

ARTIKEL ILMIAH

Diajukan untuk Memenuhi Salah Satu Syarat Penyelesaian
Program Pendidikan Sarjana
Program Studi Akuntansi



Oleh:

NUR FADHILATUN NI'MAH
NIM: 2014310810

**SEKOLAH TINGGI ILMU EKONOMI PERBANAS
SURABAYA
2018**

**PENGARUH STRUKTUR ASET, *GROWTH OPPORTUNITY*, RISIKO
BISNIS, *SALES GROWTH*, DAN PROFITABILITAS
TERHADAP STRUKTUR MODAL**

Nur Fadhilatun Ni'mah
STIE Perbanas Surabaya
Email: nur.fadhilatun@gmail.com

Putri Wulanditya
STIE Perbanas Surabaya
Email: putri@perbanas.ac.id
Jl. Nginden Semolo 34-36 Surabaya

ABSTRACT

Business competition which is getting fiercer compels companies or enterprises to pay attention to funding management in order to ensure the availability of capital owned. Capital structure is the proportion of the financial company that comes from total debt and total equity. So, the good of the company's capital structure will have an impact on decision making in choosing the type of fund resources to be used. The research aims to examine the effect of asset structure, growth opportunities, business risk, sales growth, and profitability, as the independent variables, on capital structure, as the dependent variable. The subject of this study used a textile and garment company listed on Indonesia Stock Exchange in 2012-2016. This study used the secondary data that already exist, namely from the published corporate financial statements. The sampling technique is using census sampling using SPSS version 22.00. The research results are obtained that the variable of profitability affect the capital structure while the asset structure, growth opportunity, business risk, and sales growth have no effect on capital structure.

Keywords : *asset structure, growth opportunities, business risk, sales growth, and profitability, and capital structure*

PENDAHULUAN

Perkembangan bisnis yang terus berkembang dan tumbuh diiringi dengan banyaknya industri baru akan menyebabkan persaingan bisnis menjadi semakin ketat. Kondisi seperti ini akan berdampak khususnya pada perusahaan tekstil untuk saling berkompetisi dalam mempertahankan kelangsungan hidup perusahaannya. Salah satu cara yang digunakan perusahaan untuk mempertahankan kelangsungan hidup dengan cara memerlukan kebutuhan dana.

Sumber pendanaan perusahaan berasal dari sumber dana internal maupun

sumber dana eksternal. Menurut Bambang Riyanto (2001:21), sumber dana internal adalah sumber dana yang berasal dari penggunaan laba, cadangan atau laba yang tidak dibagi. Sedangkan sumber dana eksternal adalah sumber dana yang diambilkan dari sumber-sumber modal yang berasal di luar perusahaan misalnya dana yang berasal dari pemilik atau calon pemilik, dana yang berasal dari bank, asuransi, dan kredit lainnya.

Berita yang dipublikasi oleh www.kompas.com (06/11/2017) menyatakan bahwa Rapat Umum

Pemegang Saham Luar Biasa PT Sri Rejeki Isman Tbk (SRIL) menyetujui penambahan modal tanpa memberikan hak Memesan Efek Terlebih Dahulu (*private placement*) sebesar Rp 658 miliar. Penambahan modal tersebut diharapkan bisa mencapai target pertumbuhan penjualan hingga 12 persen, sedangkan untuk pertumbuhan laba bersih ditargetkan mencapai hingga 15 persen. Selain untuk pertumbuhan perusahaan, dana tambahan juga berguna untuk memperkuat struktur permodalan yang akhirnya akan mendukung usaha perseroan dan anak perusahaan.

Nilai laba bersih SRIL hingga kuartal III 2017 meningkat sebesar 14 persen dari 41,3 juta dollar AS menjadi 47,2 persen juta dollar AS jika dibandingkan dengan periode lalu. Laba operasional SRIL hingga kuartal III 2017 tumbuh 25 persen dari 79,6 juta dollar AS menjadi 99,1 juta dollar AS. Kontribusi nilai penjualan kain dan garmen sebesar 52 persen dari total penjualan. Angka ini meningkat apabila dibandingkan dengan periode tahun sebelumnya.

Berdasarkan penelitian terdahulu yang telah melakukan penelitian mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal khususnya struktur aset, *growth opportunity*, risiko bisnis, *sales growth*, dan profitabilitas memiliki perbedaan dan keditakkonsistenan pada hasil penelitian, maka perlu dilakukan penelitian kembali. Penelitian ini menggabungkan penelitian-penelitian sebelumnya yang akhirnya membentuk lima variabel independen berdasarkan *research gap*. Penelitian ini penting untuk dilakukan karena struktur modal akan mempengaruhi kondisi keuangan perusahaan yang akan mempengaruhi nilai perusahaan.

RERANGKA TEORITIS YANG DIPAKAI DAN HIPOTESIS

Packing Order Theory

Packing order theory mengasumsikan bahwa perusahaan bertujuan untuk memaksimalkan kesejahteraan pemegang saham. Teori ini menyatakan bahwa perusahaan lebih menyukai *internal financing* yaitu pendanaan dari hasil laba operasi perusahaan yang berwujud laba ditahan. Apabila dibutuhkan pendanaan eksternal, maka perusahaan akan menerbitkan obligasi, kemudian diikuti oleh sekuritas yang berkarakteristik opsi, baru apabila masih tidak mencukupi akan menerbitkan saham. Dana internal lebih disukai daripada dana eksternal karena dana internal memungkinkan perusahaan tidak menjadi sorotan pemodal luar.

Hubungan *packing order theory* dengan penelitian menunjukkan bahwa perusahaan mengarahkan keputusan terkait dengan alternatif pendanaan perusahaan sesuai dengan hierarki yang diinginkan. Perusahaan berusaha untuk meminimalkan kebutuhan dana yang berasal dari eksternal dan mendahulukan pemilihan dana dari internal. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan lebih mendahulukan komposisi struktur modal perusahaan dari dana internal.

Signalling Theory

Teori sinyal adalah suatu tindakan yang akan diambil oleh manajemen suatu perusahaan memberikan sinyal atau petunjuk kepada investor mengenai bagaimana menilai prospek perusahaan tersebut (Brigham dan Houston, 2011:186). Jika prospek perusahaan baik, maka manajer memiliki keyakinan untuk mengkomunikasikan kepada para investor, sebagai sinyal yang lebih baik dan terpercaya manajer bisa menggunakan utang yang lebih banyak.

Menurut Brigham dan Houston (2011:184) apabila informasi yang didapat oleh investor sama dengan manajemen perusahaan mengenai prospek perusahaan itu disebut sebagai *symmetric information*. Namun, pada kenyataannya sering kali manajer memiliki informasi yang lebih

baik dibandingkan dengan investor, hal ini disebut sebagai informasi asimetris (*asymmetric information*). Hal ini memiliki pengaruh terhadap struktur modal yang optimal untuk melihat situasi dimana manajer perusahaan tahu bahwa prospek akan sangat menguntungkan dan situasi dimana manajer tahu bahwa masa depan terlihat tidak menguntungkan.

Struktur Modal

Struktur modal merupakan gambaran dari bentuk proporsi finansial perusahaan yaitu antara modal yang dimiliki yang bersumber dari hutang jangka panjang (*long-term liabilities*) dan modal sendiri (*shareholders equity*) yang menjadi sumber pembiayaan suatu perusahaan (Irham Fahmi, 2014:175). Struktur modal bertujuan untuk memadukan sumber dana permanen yang selanjutnya akan digunakan perusahaan dengan cara yang diharapkan agar mampu memaksimalkan nilai perusahaan. Struktur modal memiliki komponen-komponen yang terdiri dari sumber internal dan sumber eksternal.

Struktur Aset

Menurut Kasmir (2010:76) aset merupakan harta atau kekayaan yang dimiliki oleh perusahaan. Aset memiliki klasifikasi yang terdiri dari aset lancar, aset tetap, dan aset lainnya. Struktur aset merupakan komposisi dari perusahaan untuk menunjukkan aset yang dimiliki perusahaan. Aset tersebut digunakan dalam kegiatan operasional perusahaan dan dapat digunakan sebagai jaminan saat perusahaan ingin mendapatkan pinjaman. Kebanyakan perusahaan industri sebagian besar modalnya tertanam dalam aset tetap. Aset tetap akan mengutamakan pemenuhan modalnya dari modalnya yang permanen, yaitu modal sendiri sedangkan hutang sifatnya hanya sebagai pelengkap.

Growth Opportunity

Tingkat pertumbuhan adalah kesempatan perusahaan untuk melakukan

investasi pada hal-hal yang menguntungkan. Pada dasarnya kesempatan tumbuh di masa depan dapat dilihat dari peluang investasi yang dilakukan oleh perusahaan sendiri. Perusahaan yang memiliki tingkat pertumbuhan tinggi, memungkinkan menggunakan utang yang lebih besar dibandingkan perusahaan yang memiliki pertumbuhan yang rendah. Perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang relatif tinggi akan membutuhkan modal yang besar untuk menunjang kegiatan operasionalnya.

Risiko Bisnis

Risiko bisnis merupakan risiko dasar yang dimiliki perusahaan selain *financial risk* sebagai tambahan risiko perusahaan akibat penggunaan hutang. Apabila semakin besar risiko bisnis perusahaan, maka tingkat penggunaan hutang yang optimal semakin rendah (Brigham dan Houston, 2011:155). Semakin tinggi perkiraan risiko bisnis, maka probabilitas terjadinya *financial distress* juga akan semakin tinggi. Hal ini terjadi karena laba yang tidak menentu akan menyebabkan arus kas masuk yang tidak menentu pula. Perusahaan yang berisiko akan meminjam dana lebih sedikit.

Sales Growth

Perusahaan yang memiliki tingkat pertumbuhan yang besar akan membutuhkan penambahan aset guna mendukung pertumbuhan penjualan sehingga perusahaan memiliki pertumbuhan yang besar menggunakan hutang yang lebih banyak (Heriyani, 2011). Perusahaan dengan tingkat penjualan yang cukup stabil akan lebih aman untuk mendapatkan hutang lebih banyak dan menanggung beban tetap yang lebih tinggi dibandingkan dengan perusahaan yang penjualannya tidak stabil. Hal ini disebabkan karena kebutuhan dana yang digunakan untuk pembiayaan

pertumbuhan penjualan semakin besar (Brigham dan Houston, 2011:39).

Profitabilitas

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba (Kasmir, 2010:115). Brigham dan Houston (2011:188) menyatakan bahwa perusahaan dengan tingkat pengembalian atas investasi yang sangat tinggi menggunakan utang dalam jumlah yang relatif sedikit. Profitabilitas digunakan sebagai alat pengukur dari kinerja manajemen dalam mengelola aktivitas operasional perusahaan.

Pengaruh Struktur Aset terhadap Struktur Modal

Aset dapat digolongkan menjadi beberapa bentuk antara lain, yaitu aset tetap, aset tidak berwujud, dan aset lain-lain. Penggolongan ini yang disebut struktur aset. Variabel ini sangat penting untuk dipertimbangan dalam keputusan berhutang. Teori *Signalling* juga mengungkapkan adanya hubungan antara tingkat hutang dan struktur aset. Perusahaan yang memiliki banyak *tangible aset* cenderung memiliki jaminan yang cukup atas pinjaman mereka karena apabila perusahaan dihadapkan pada kondisi kesulitan keuangan dalam membayar hutang, aset berwujud yang dimiliki perusahaan dapat bertindak sebagai jaminan dalam memberikan jaminan kepada pihak luar yang memberikan pinjaman. Dengan demikian, semakin banyak *tangible aset*, maka semakin tinggi motivasi kreditur untuk menyetujui kredit tingkat hutang.

Penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Abraham *et al.*, (2016) menyatakan bahwa struktur aset berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Peneliti Jemmi *et al.*, dan Meidera Elsa (2012) menyatakan bahwa struktur aset berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal.

Hipotesis 1 : Struktur asset berpengaruh terhadap struktur modal

Pengaruh *Growth Opportunity* terhadap Struktur Modal

Growth opportunity yaitu perusahaan yang memiliki kesempatan atau peluang untuk tumbuh atau mencapai tingkat pertumbuhan atau mengembangkan perusahaannya. Perusahaan yang berpeluang untuk mencapai pertumbuhan yang tinggi pasti akan mendorong perusahaan untuk melakukan ekspansi usaha dan membutuhkan dana yang cukup banyak. Tingkat pertumbuhan (*growth opportunity*) mempunyai pengaruh terhadap struktur modal. Hal ini menunjukkan semakin tinggi *growth opportunity*, maka semakin tinggi pula tingkat penggunaan hutang dalam struktur modal. Perusahaan yang mempunyai tingkat pertumbuhan tinggi akan menghadapi kesenjangan informasi yang tinggi antara manajer dengan investor atas kualitas proyek perusahaan.

Hal ini juga sama dengan teori *signalling* bahwa perusahaan yang memiliki tingkat pertumbuhan yang tinggi dapat menarik minat para investor maupun kreditor untuk menanamkan modalnya. Pertumbuhan perusahaan yang tinggi mencerminkan sinyal bahwa perusahaan memiliki prospek bagus dimasa yang akan datang. Penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Cahyani (2013) dan Werner (2011) menyatakan bahwa *growth opportunity* berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.

Hipotesis 2 : *Growth opportunity* berpengaruh terhadap struktur modal

Pengaruh Risiko Bisnis terhadap Struktur Modal

Setiap perusahaan pasti mempunyai risiko bisnis dalam kegiatan operasionalnya. Perusahaan dengan risiko bisnis yang tinggi akan menggunakan hutang dengan jumlah yang lebih sedikit, sebaliknya perusahaan dengan risiko bisnis yang rendah akan menggunakan hutang yang lebih banyak.

Hal ini terjadi karena jika menggunakan hutang dengan jumlah yang besar maka risiko bisnis juga semakin besar dan memungkinkan perusahaan terancam tidak bisa melunasi hutang tersebut dan mengalami kebangkrutan.

Hal ini mempengaruhi tingkat kepercayaan kreditur untuk memberikan pinjaman. Apabila tingkat kepercayaan kreditur rendah maka perusahaan akan kesulitan mendapatkan pendanaan. Oleh karena itu, hal ini sama dengan teori *packing order* bahwa perusahaan cenderung lebih menyukai pendanaan dari internal. Namun, apabila pendanaan dari internal tidak cukup dalam membiayai kebutuhan operasionalnya maka perusahaan akan menggunakan dana eksternal. Penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Ditya dan Made (2016), dan Cahyani (2013) menyatakan bahwa risiko bisnis berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.

Hipotesis 3 : Risiko bisnis berpengaruh terhadap struktur modal

Pengaruh Sales Growth terhadap Struktur Modal

Pertumbuhan penjualan adalah kenaikan jumlah penjualan dari tahun ke tahun atau dari waktu ke waktu. Perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang tinggi, cenderung menggunakan hutang lebih besar dibandingkan dengan perusahaan yang tingkat pertumbuhannya rendah (Abdul Halim, 2007:92) karena perusahaan membutuhkan penambahan aset untuk mendukung pertumbuhan penjualan. Sedangkan menurut Brigham dan Houston (2011:39), perusahaan dengan penjualan yang relatif stabil dapat lebih akan memperoleh banyak pinjaman dibandingkan dengan perusahaan yang penjualannya tidak stabil. Penyebabnya, kebutuhan dana yang dibutuhkan perusahaan untuk pembiayaan pertumbuhan penjualan semakin besar. Sehingga pertumbuhan penjualan akan mempengaruhi dan meningkatkan tingkat hutang dalam struktur modal.

Penambahan hutang dapat dijadikan faktor untuk meningkatkan kepercayaan investor kepada perusahaan walaupun risiko yang akan dihadapi semakin besar. Hal ini mengindikasikan bahwa investor percaya akan kemampuan manajemen perusahaan dalam mengelola hutangnya dengan baik. Sesuai dengan *signalling theory*, yang menyatakan bahwa *sales growth* yang semakin tinggi akan meningkatkan prospek perusahaan dalam menarik investor untuk menanamkan modalnya. Penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Anantia (2015) menyatakan bahwa *sales growth* berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.

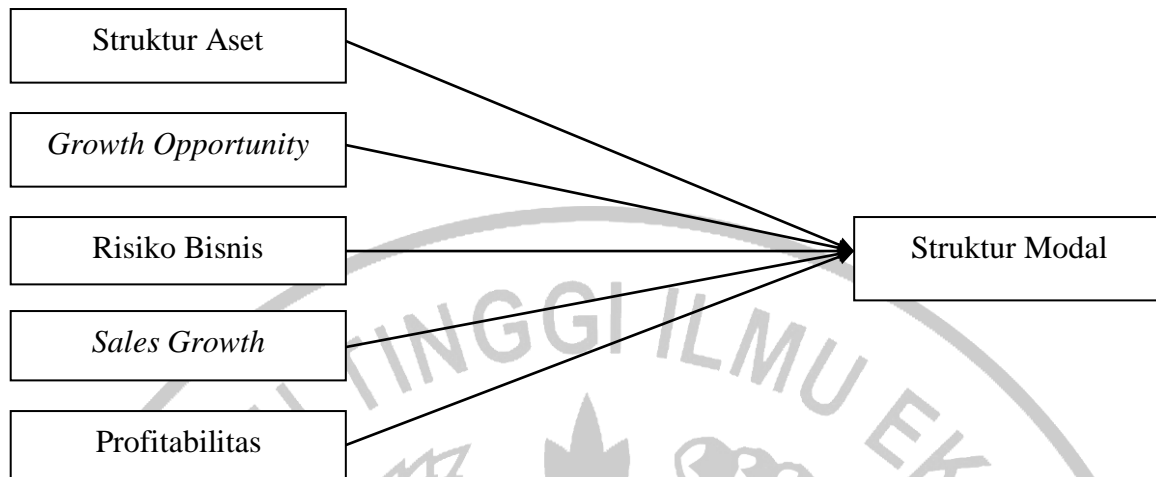
Hipotesis 4 : *Sales growth* berpengaruh terhadap struktur modal

Pengaruh Profitabilitas terhadap Struktur Modal

Profitabilitas adalah keuntungan bersih yang mampu diraih oleh perusahaan pada saat menjalankan operasinya. Profitabilitas digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba, baik dalam hubungannya dengan penjualan aset, maupun terhadap modal sendiri. Perusahaan yang memiliki profitabilitas yang tinggi cenderung menggunakan hutang yang relatif rendah karena tingkat profitabilitas yang tinggi menyediakan sejumlah dana internal yang relatif besar yang diakumulasikan sebagai laba ditahan. Sebaliknya, perusahaan yang memiliki profitabilitas yang rendah cenderung menggunakan hutang yang relatif tinggi karena dana internal yang dimiliki tidak cukup untuk mendanai kegiatan perusahaannya. Penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Abraham *et al* (2012), penelitian dari Cahyani (2013), dan Meidera (2013) menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap struktur modal. Anantia (2015), Selly dan Nur Fadrih (2014) menyatakan bahwa profitabilitas juga berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.

Hipotesis 5 : Profitabilitas berpengaruh terhadap struktur modal

Kerangka pemikiran dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:



Sumber : diolah

Gambar 1
KERANGKA PEMIKIRAN

METODE PENELITIAN

Klasifikasi Sampel

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan tekstil dan garmen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2012 sampai 2016. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini berjumlah 17 perusahaan setiap tahun. Metode pengumpulan sampel dalam penelitian ini menggunakan *sampling* sensus.

Data Penelitian

Berdasarkan tujuan penelitian yang telah dijelaskan, penelitian ini adalah penelitian kuantitatif. Sumber data pada penelitian ini adalah data sekunder. Data sekunder yang digunakan adalah laporan keuangan perusahaan pada tahun 2011-2016. Data mengenai variabel independen yang digunakan dapat diperoleh dari situs web resmi Bursa Efek Indonesia, www.sahamok.com.

Variabel Penelitian

Analisis data pada penelitian ini menggunakan variabel-variabel yang

terdiri dari variabel dependen, variabel independen dan variabel moderasi. Variabel dependen menggunakan struktur modal, sedangkan variabel independen menggunakan struktur aset, *growth opportunity*, risiko bisnis, *Sales growth*, dan profitabilitas.

Definisi Operasional Variabel Struktur Modal

Menurut Bambang (2008:282) struktur modal adalah perimbangan atau perbandingan antara jumlah utang jangka panjang dengan modal sendiri. Struktur modal diukur dengan menggunakan *Debt to Equity Ratio*. Rasio ini dirumuskan oleh Toto Pribadi (2012 : 264) sebagai berikut:

$$DER = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Ekuitas}}$$

Struktur Aset

Struktur aset merupakan komposisi dari suatu perusahaan untuk menunjukkan aset yang dimiliki oleh perusahaan. Menurut (Weston dan Bringham, 2005:175) struktur aset adalah perimbangan atau perbandingan antara aset tetap dan total aset. Struktur aset dapat

diukur dengan menggunakan rumus yang mengacu pada (Dodo Suharto, 2001:39) sebagai berikut:

$$\text{Struktur Aset} = \frac{\text{Aset tetap}}{\text{Total Aset}}$$

Growth Opportunity

Tingkat pertumbuhan adalah kesempatan perusahaan untuk melakukan investasi pada hal-hal yang menguntungkan. tingkat pertumbuhan bergantung pada peluang investasi perusahaan yang dapat dilakukan oleh perusahaan sendiri. Menurut Kuntari (2002) dalam Selly (2014), pengukuran variabel tingkat pertumbuhan perusahaan dapat diukur dengan melihat investasi yang dilakukan oleh perusahaan, dengan rumus:

$$\text{Growth Opportunity} = \frac{\text{Total Aset}_t - \text{Total Aset}_{t-1}}{\text{Total Aset}_{t-1}} \times 100\%$$

Risiko Bisnis

Brigham dan Houston (2011:157) menyatakan bahwa risiko bisnis yaitu tingkat risiko aset perusahaan jika perusahaan menggunakan hutang. Risiko bisnis merupakan salah satu risiko yang dihadapi perusahaan ketika menjalani kegiatan operasi yaitu kemungkinan ketidakmampuan perusahaan untuk mendanai kegiatan operasionalnya (Gitman, 2003:215). Risiko bisnis diukur dengan menggunakan *Degree of Operating Leverage* yang mengacu pada (Sartono, 2010:228) :

$$DOL = \frac{\Delta \text{EBIT}}{\Delta \text{Sales}} \times 100\%$$

Sales Growth

Pertumbuhan penjualan perusahaan ini merupakan kenaikan atau penurunan pada penjualan setiap tahunnya. Mengacu pada literatur (Jaka Wasana, 2008:240) dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

Sales Growth

$$= \frac{\text{Total Penjualan}_t - \text{Total Penjualan}_{t-1}}{\text{Total Penjualan}_{t-1}}$$

Profitabilitas

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan untuk mendapatkan laba yang besar dengan menggunakan sumber-sumber yang dimiliki perusahaan. Tingkat profitabilitas pada penelitian ini menggunakan rasio *Return On Aset* (ROA) yang mengacu pada penelitian Meidera (2013).

$$ROA = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Total Aset}}$$

Alat Analisis

Pada penelitian ini menggunakan teknik analisis data kuantitatif yang diolah dengan teknik statistik menggunakan *software* SPSS 22, analisis deskriptif dan Analisis Regresi Linier Berganda. Analisis ini digunakan untuk mengetahui hubungan antara variabel dependen dengan variabel independen apakah variabel tersebut memiliki hubungan positif atau negatif.

Selanjutnya setelah mendapatkan hasil, dilakukan uji asumsi klasik yang terdiri dari uji normalitas, uji multikolonieritas, uji autokorelasi dan uji heteroskedastisitas. Untuk data yang lolos dari uji asumsi klasik berarti model regresi tersebut ideal tidak bias, selanjutnya akan dilakukan uji hipotesis. Uji hipotesis terdiri dari uji R^2 , uji f dan uji t.

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Analisis Deskriptif

Analisis statistik deskriptif memberikan gambaran atau deskripsi suatu data yang dilihat dari nilai rata-rata (*mean*), standar deviasi, maksimum dan minimum (Imam Ghazali, 2016:19).

Tabel 1
Hasil Analisis Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
STRUKTUR MODAL	84	-30,5981	13,4906	0,843919	5,3878445
STRUKTUR ASET	84	0,2177	0,8822	0,553464	0,1858941
GROWTH OPPORTUNITY	84	-0,2221	1,227	0,077293	0,2335936
RISIKO BISNIS	84	-5,4826	2,6746	0,012056	1,0427042
SALES GROWTH	84	-0,5669	0,8156	0,00554	0,214895
PROFITABILITAS	84	-0,2907	0,1212	-0,01695	0,0728107
Valid N (listwise)	84				

Sumber: Hasil *output* SPSS 22, data diolah

Struktur Modal

Tabel 1 menunjukkan nilai minimum struktur modal sebesar -30,5981 dan nilai maksimum sebesar 13,4906. Nilai minimum struktur modal dimiliki oleh PT Apac Citra Centertex Tbk. pada tahun 2012, hal ini menunjukkan bahwa PT Apac Citra Centertex Tbk mengalami defisiensi modal yang cukup besar sehingga tidak dapat menjamin seluruh hutang dan dikatakan buruk kelangsungan hidup perusahaannya dikarenakan total hutang yang dihasilkan lebih besar daripada total ekuitasnya.

Sedangkan nilai maksimum struktur modal dimiliki oleh PT Century Textile Industry Tbk pada tahun 2013. Hal ini menunjukkan bahwa PT Century Textile Industry Tbk cenderung menggunakan hutang daripada modal sendiri dalam struktur modalnya untuk operasional perusahaan, karena selisih antara total ekuitas dengan total hutang lebih tinggi sehingga akan membuat perusahaan berisiko tinggi mengalami kerugian.

Berdasarkan Tabel 1, standar deviasi dihasilkan lebih dari nilai rata-rata, dapat disimpulkan data struktur modal bersifat heterogen yaitu tingkat variasi data yang cenderung tinggi dan memiliki sebaran data yang kurang baik.

Struktur Aset

Tabel 1 menunjukkan nilai minimum dari struktur aset sebesar 0,2177 dan nilai maksimum sebesar 0,8822. Nilai

minimum struktur aset dimiliki oleh PT Trisula Internasional Tbk pada tahun 2012. Nilai maksimum struktur aset dimiliki oleh PT Panasia Indo Resource Tbk pada tahun 2014.

Growth Opportunity

Pada Tabel 1 menunjukkan nilai minimum dari *growth opportunity* sebesar -0,2221 dan nilai maksimum sebesar 1,227. Nilai minimum *growth opportunity* dimiliki oleh PT Asia Pasific Fibers Tbk pada tahun 2014 dan nilai maksimum *growth opportunity* dimiliki oleh PT Sri Rejeki Isman Tbk pada tahun 2012.

Berdasarkan Tabel 1, standar deviasi dihasilkan lebih dari nilai rata-rata, dapat disimpulkan data *growth opportunity* bersifat heterogen yaitu tingkat variasi data yang cenderung tinggi dan memiliki sebaran data yang kurang baik.

Risiko Bisnis

Pada Tabel 1 menunjukkan nilai minimum dari risiko bisnis sebesar -5,4826 dan nilai maksimum sebesar 2,6746. Nilai minimum risiko bisnis dimiliki oleh PT Ever Shine Tex Tbk pada tahun 2016 dan nilai maksimum risiko bisnis dimiliki oleh PT Tifico Fiber Indonesia Tbk pada tahun 2016.

Berdasarkan Tabel 1, standar deviasi dihasilkan lebih dari nilai rata-rata, dapat disimpulkan data risiko bisnis bersifat heterogen yaitu tingkat variasi data yang cenderung tinggi dan memiliki sebaran data yang kurang baik.

Sales Growth

Pada Tabel 1 menunjukkan nilai minimum dari *sales growth* sebesar -0,5669 dan nilai maksimum sebesar 0,8156. Nilai minimum *sales growth* dimiliki oleh PT Argo Pantes Tbk pada tahun 2015 dan nilai maksimum *sales growth* dimiliki oleh PT Eratex Djaya Tbk pada tahun 2012.

Berdasarkan Tabel 1, standar deviasi dihasilkan lebih dari nilai rata-rata, dapat disimpulkan data *sales growth* bersifat heterogen yaitu tingkat variasi data yang cenderung tinggi dan memiliki sebaran data yang kurang baik.

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Tabel 2
Hasil Outlier

Tahap	N	Signifikansi
1	78	0,000
2	69	0,000

Sumber : data diolah

Pada proses outlier, data yang di eliminiasi yaitu data dengan nilai residual di atas 3,00, karena data pada penelitian ini di atas 80 data. (Imam Ghozali, 2016).

Profitabilitas

Pada tabel 1 menunjukkan nilai minimum dari profitabilitas sebesar -0,2907 yang dimiliki oleh PT Asia Pasific Fibers pada tahun 2014. Sedangkan nilai maksimum profitabilitas sebesar 0,1212 dimiliki oleh PT Trisula Internasional pada tahun 2012.

Berdasarkan Tabel 1, standar deviasi dihasilkan lebih dari nilai rata-rata, dapat disimpulkan data profitabilitas bersifat heterogen yaitu tingkat variasi data yang cenderung tinggi dan memiliki sebaran data yang kurang baik.

Proses outlier telah dilakukan hingga batas maksimal eliminasi, yang menunjukkan data yang ada sebanyak 69.

Tabel 3
HASIL UJI NORMALITAS

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		69
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	,0000000
	Std. Deviation	2,33450979
Most Extreme Differences	Absolute	,185
	Positive	,185
	Negative	-,140
Test Statistic		,185
Asymp. Sig. (2-tailed)		,000 ^c

- a. Test distribution is Normal.
- b. Calculated from data.
- c. Lilliefors Significance Correction.

Sumber: Hasil *output* SPSS 22, data diolah

Berdasarkan pada tabel 3 yang telah dilakukan *outlier*, data yang telah dihapus sebanyak 15 data sehingga total sampel yang diuji kembali sebanyak 69 data. Hasil pengujian setelah *outlier*

menunjukkan nilai signifikansi yang sama sebesar 0,000. Hal ini menyimpulkan bahwa data tidak berdistribusi normal.

Uji Multikolinieritas

TABEL 4
HASIL UJI MULTIKOLONIERITAS

		Coefficients ^a						Collinearity Statistics	
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients					
		B	Std. Error	Beta	t	Sig.	Tolerance	VIF	
1	(Constant)	,058	1,002		,058	,954			
	STRUKTUR ASET	3,073	1,823	,218	1,686	,097	,755	1,325	
	GROWTH OPPORTUNITY	-2,335	2,403	-,151	-,972	,335	,525	1,906	
	RISIKO BISNIS	-,736	,696	-,120	-1,058	,294	,986	1,014	
	SALES GROWTH	3,026	1,738	,237	1,741	,087	,683	1,463	
	PROFITABILITAS	-17,503	6,402	-,432	-2,734	,008	,506	1,976	

a. Dependent Variable: STRUKTUR MODAL

Sumber: Hasil *output* SPSS 22, data diolah

Pada tabel 4 menunjukkan semua variabel independen memiliki nilai *Tolerance* lebih dari 0,10 dan nilai *Variance Inflation Factor* (VIF) kurang dari 10 yang menggambarkan tidak terjadi

korelasi antar variabel independen. Maka dapat disimpulkan persamaan ini terbebas dari multikolonearitas dan dapat memenuhi model regresi yang baik.

Uji Autokorelasi

TABEL 5
HASIL UJI AUTOKOLERASI

Runs Test

Unstandardized Residual	
Test Value ^a	-.20157
Cases < Test Value	34
Cases >= Test Value	35

Total Cases	69
Number of Runs	32
Z	-.847
Asymp. Sig. (2-tailed)	.397

a. Median

Sumber: Hasil *output* SPSS 22, data diolah

Pada tabel 5 pengujian yang menggunakan *Run Test* menunjukkan hasil signifikansi sebesar $0,397 > 0,05$, dapat

diambil kesimpulan penelitian ini tidak terjadi autokorelasi.

Uji Heteroskedastisitas

TABEL 6
HASIL UJI HETEROSKEDASTISITAS

Coefficients ^a					
		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	
Model		B	Std. Error	Beta	t
1	(Constant)	.934	.620		1.508
	STRUKTUR ASET	.474	1.122	.055	.423
	GROWTH OPPORTUNITY	-.946	1.504	-.101	-.629
	RISIKO BISNIS	-.940	.428	-.252	-2.195
	SALES GROWTH	1.164	.960	.166	1.213
	PROFITABILITAS	-6.688	4.008	-.269	-1.669

a. Dependent Variable: ABSRES

Sumber: Hasil *output* SPSS 22, data diolah

Berdasarkan tabel 6 menunjukkan hasil signifikansi dari struktur aset sebesar 0,674, *growth opportunity* sebesar 0,532, risiko bisnis sebesar 0,032, *sales growth*

sebesar 0,230, dan profitabilitas sebesar 0,100. Hal ini dapat disimpulkan bahwa terdapat satu variable yaitu risiko bisnis yang terjadi heteroskedastisitas karena memiliki nilai signifikansi $< 0,05$.

HASIL ANALISIS DAN PEMBAHASAN

Tabel 7
HASIL UJI KOEFISIEN DETERMINASI

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.450 ^a	.203	.140	2,4253805

Sumber: Hasil *output* SPSS 24, data diolah

Tabel 7 menunjukkan bahwa nilai *Adjusted R Square* sebesar 0,140 yang artinya variabel independen dapat menjelaskan 14 persen terhadap variabel dependen, sedangkan sisanya 86 persen dijelaskan oleh variabel lain di model

regresi. Nilai *Standar Error of the Estimate* (SEE) sebesar 2,4253805. Semakin kecil nilai SEE akan membuat model regresi semakin tepat dalam memprediksi variabel dependen.

Tabel 8
HASIL UJI F

ANOVA^a

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	94,356	5	18,871	3,208	,012 ^b
	Residual	370,596	63	5,882		
	Total	464,952	68			

a. Dependent Variable: STRUKTUR MODAL

b. Predictors: (Constant), PROFITABILITAS, RISIKO BISNIS, SALES GROWTH, STRUKTUR ASET, GROWTH OPPORTUNITY

Sumber: Hasil *output* SPSS 22, data diolah

Tabel 8 menunjukkan bahwa nilai F sebesar 3,208 dengan signifikansi 0,012.

Hal ini dapat disimpulkan model regresi fit.

Tabel 9
HASIL UJI t

Coefficient

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	,058	1,002		,058	,954
	STRUKTUR ASET	3,073	1,823	,218	1,686	,097
	GROWTH OPPORTUNITY	-2,335	2,403	-,151	-,972	,335
	RISIKO BISNIS	-,736	,696	-,120	-1,058	,294
	SALES GROWTH	3,026	1,738	,237	1,741	,087
	PROFITABILITAS	-17,503	6,402	-,432	-2,734	,008

a. Dependent Variable: STRUKTUR MODAL

Sumber: Hasil *output* SPSS 22, data diolah

Pengaruh Struktur Aset terhadap Struktur Modal

Hasil pengujian hipotesis yang telah dilakukan menyatakan bahwa struktur aset tidak berpengaruh terhadap struktur modal pada perusahaan tekstil dan

garmen dengan signifikansi 0,097 yang berarti H_0 diterima. Hal ini menunjukkan naik turunnya struktur aset tidak berpengaruh terhadap struktur modal dikarenakan rata-rata struktur aset pada perusahaan tekstil dan garmen tidak mengalami kenaikan yang signifikan selama periode 2012-2016. Hal ini menyebabkan manajemen tidak terlalu memperhatikan struktur aset dalam membuat kebijakan hutang. Kondisi ini karena kebutuhan dana untuk aset terutama aset tetap dapat dibiayai oleh modal sendiri yang berasal dari laba ditahan. Perusahaan yang dapat membiayai kebutuhan aset tetapnya dengan dana internal dapat mengurangi risiko perusahaan mengalami kebangkrutan.

Pengaruh *Growth Opportunity* terhadap Struktur Modal

Hasil pengujian hipotesis yang telah dilakukan menyatakan bahwa *growth opportunity* tidak berpengaruh terhadap struktur modal pada perusahaan tekstil dan garmen dengan signifikansi 0,335 yang berarti H_0 diterima. Hal ini menunjukkan bahwa naik turunnya *growth opportunity* tidak berpengaruh terhadap struktur modal dikarenakan rata-rata *growth opportunity* dari tahun 2012-2016 mengalami penurunan terus-menerus sehingga dapat dikatakan perusahaan tidak mengalami pertumbuhan atau peningkatan aset. Hal ini disebabkan karena manajemen perusahaan masih belum berhasil dalam meningkatkan aset yang dimiliki oleh perusahaan. Pandangan investor akan semakin kecil terhadap keberhasilan perusahaan dimasa yang akan datang. Selain itu dapat dilihat pada perusahaan PT Polychem Indonesia, PT Ever Shine Tex, PT Asia Pasific Fibers, PT Sunson Textile Manufacturer mengalami penurunan aset sehingga *growth opportunity* yang dihasilkan negatif.

Perusahaan dengan tingkat pertumbuhan aset yang tinggi belum tentu mempunyai kecenderungan menggunakan hutang yang lebih besar apabila

Tingginya struktur aset menunjukkan kekayaan yang dimiliki perusahaan tersebut juga tinggi, sehingga kebutuhan dana semakin bertambah dan cenderung menggunakan pembiayaan dari hutang ketika perusahaan memiliki aset berwujud yang tinggi. Hal ini tidak sejalan dengan teori *signaling* yang menjelaskan bahwa dengan memiliki aset berwujud yang lebih banyak akan menarik motivasi kreditur untuk menyetujui kredit hutangnya. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Anantia (2015), Sally (2014), dan Hardiawan (2014) yang menyatakan bahwa struktur aset tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

dibandingkan dengan perusahaan yang pertumbuhan asetnya lebih rendah. Sehingga perusahaan yang memiliki *growth opportunity* tinggi cenderung memilih menggunakan modal sendiri atau laba ditahan karena mampu membiayai kegiatan operasionalnya.

Dengan demikian, tinggi rendahnya *growth opportunity* tidak berpengaruh terhadap struktur modal bisa terjadi karena lebih memilih menggunakan modal sendiri atau laba ditahan untuk membiayai kegiatan operasionalnya dibandingkan dengan menggunakan hutang. Sehingga dalam memenuhi kebutuhan dananya perusahaan yang mengalami pertumbuhan aset tidak selalu menggunakan dana dari eksternal melainkan menggunakan modal sendiri atau laba ditahan.

Hal ini tidak sejalan dengan teori *signaling*, dimana ketika perusahaan mengalami pertumbuhan yang baik, maka perusahaan mudah mendapatkan kepercayaan investor untuk menanamkan modalnya. Begitu juga sebaliknya, ketika perusahaan pertumbuhannya tidak baik maka perusahaan akan mengalami

kesulitan untuk mendapatkan kepercayaan investor untuk menanamkan modalnya. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Selly

Pengaruh Risiko Bisnis terhadap Struktur Modal

Hasil pengujian hipotesis yang telah dilakukan menyatakan bahwa risiko bisnis tidak berpengaruh terhadap struktur modal pada perusahaan tekstil dan garmen dengan signifikansi 0,294 yang berarti H_0 diterima. Hal ini menunjukkan bahwa naik turunnya risiko bisnis tidak berpengaruh terhadap struktur modal, ini terjadi karena perusahaan tidak mampu untuk mengelola biaya operasional perusahaannya dengan baik sehingga akan berdampak pada perolehan keuntungan perusahaan.

Perusahaan dengan risiko bisnis yang tinggi perusahaan belum tentu menggunakan laba ditahan dalam struktur modalnya, kemungkinan karena jumlah selisih penjualannya lebih banyak apabila dibandingkan dengan selisih dari laba sebelum pajak sehingga dana yang dibutuhkan perusahaan tidak mencukupi apabila berasal dari laba ditahan saja, oleh karena itu dibutuhkan pendanaan dari

Pengaruh Sales Growth terhadap Struktur Modal

Hasil pengujian hipotesis yang telah dilakukan menyatakan bahwa *sales growth* tidak berpengaruh terhadap struktur modal pada perusahaan tekstil dan garmen dengan signifikansi 0,087 yang berarti H_0 diterima. Hal ini disebabkan karena adanya penurunan nilai penjualan tahun lalu yang meningkat sehingga mengakibatkan nilai rasio penurunan pertumbuhan penjualan. Selain itu penjualan pada perusahaan tekstil dan garmen banyak yang berbentuk piutang, sehingga kreditur tidak mempertimbangkan pertumbuhan penjualan dalam memberikan kredit.

Hal ini tidak sejalan dengan teori *signaling*, dimana perusahaan yang mempunyai pertumbuhan penjualan yang

(2014) dan Glen *et al* (2011) yang menyatakan *growth opportunity* tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

sumber eksternal. Selain itu dikarenakan peneliti kurang jeli untuk menyeleksi data yang dimana pada tahun tertentu ada faktor risiko bisnis yang sama-sama turun sehingga mendapatkan hasil yang positif.

Perusahaan yang memiliki risiko bisnis yang tinggi mengindikasikan bahwa perusahaan bisa mengatasi risiko bisnisnya. Perusahaan tidak selalu menggunakan dana eksternal dalam memenuhi kebutuhannya, berarti bahwa perusahaan tidak mempertimbangkan risiko yang ada pada perusahaan dalam menentukan pendanaannya. Oleh karena itu, tidak sejalan dengan teori *packing order* dimana pada teori tersebut perusahaan akan lebih menyukai pendanaan internal dibandingkan dengan dana eksternal.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian dari Hardiawan (2013) dan Glen *et al* (2011) yang menyatakan bahwa risiko bisnis tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

tinggi akan mempunyai struktur modal yang tinggi. Ketika perusahaan pertumbuhan penjualannya rendah berarti perusahaan tersebut tergolong memiliki prospek yang buruk dimasa depan. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Selly (2014), Hardiawan (2013), Jemmi *et al* (2013) yang menyatakan *sales growth* tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

Pengaruh Profitabilitas terhadap Struktur Modal

Hasil pengujian hipotesis yang telah dilakukan menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap struktur modal pada perusahaan tekstil dan garmen dengan signifikansi 0,008 yang berarti H_0 ditolak dengan beta negatif dan mempunyai arah yang berlawanan

terhadap struktur modal. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan yang memiliki profitabilitas tinggi dapat memenuhi sumber pendanaannya dengan pendanaan internal dahulu sebelum menggunakan pendanaan eksternal.

Dengan demikian semakin tinggi profitabilitas yang dimiliki perusahaan, maka semakin rendah struktur modal yang dimiliki perusahaan. Tingginya tingkat profitabilitas akan memungkinkan perusahaan untuk mendanai sebagian besar investasinya menggunakan pendanaan internal yang berasal dari laba ditahan. Hal ini sesuai dengan *packing order theory* yang menyatakan bahwa perusahaan lebih menyukai pendanaan internal daripada menggunakan sumber eksternal. Dimana perusahaan yang memiliki profitabilitas tinggi cenderung memilih laba ditahan untuk membiayai kebutuhan pendanaannya. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian dari Abraham (2016), Anantia (2015), Selly (2014), Cahyani (2014), Jemmi (2013), Glen (2011), Wenner (2011) yang menyatakan profitabilitas berpengaruh terhadap struktur modal.

KESIMPULAN, KETERBATASAN DAN SARAN

Berdasarkan hasil analisis 69 sampel perusahaan sesuai dengan kriteria pemilihan sampel dalam penelitian ini yang berfokus pada perusahaan tekstil dan garmen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2012-2016 dengan menggunakan uji asumsi klasik dan Analisis regresi linier berganda dapat disimpulkan bahwa struktur aset tidak berpengaruh terhadap struktur modal sehingga aset tetap yang dimiliki perusahaan belum tentu digunakan jaminan pada saat perusahaan melakukan pinjaman.

Growth opportunity tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Sehingga dapat disimpulkan tingkat pertumbuhan perusahaan yang tinggi tidak mencakup pendanaan dari sumber internal.

Sedangkan perusahaan yang tingkat pertumbuhannya rendah cenderung menggunakan pendanaan dari eksternal.

Risiko bisnis tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Sehingga dapat disimpulkan perusahaan yang memiliki risiko yang tinggi mampu mengatasi masalah perusahaan tersebut mampu menyelesaikan masalah hutangnya.

Sales growth tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Sehingga perusahaan yang memiliki *sales growth* tinggi belum tentu menggunakan sumber pendanaan eksternal dalam memenuhi kebutuhan perusahaannya.

Profitabilitas berpengaruh terhadap struktur modal. Sehingga perusahaan yang profitabilitasnya tinggi cenderung menggunakan hutang yang rendah dan sebaliknya perusahaan yang profitabilitasnya rendah cenderung menggunakan hutang yang tinggi.

DAFTAR RUJUKAN

- A.A Ngr Ag Ditya dan Made Rusmala. 2016. Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Risiko Bisnis, Ukuran Perusahaan, dan Pajak Terhadap Struktur Modal. *E-Jurnal Manajemen Unud*, Vol 5 No 5.
- Abdul Halim. 2007. *Manajemen Keuangan Bisnis*. Bogor : Ghalia Indonesia.
- Abraham Kelli, *et al.* 2016. Pengaruh Likuiditas, Aktivitas, Profitabilitas, dan Struktur Aktiva Terhadap Struktur Modal Industri Barang Konsumsi di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal EMBA*, Vol 4 No 2.
- Aliftia Nawang dan Hening Widi. 2016. Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Pertumbuhan Aset dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen*: Vol 5, No 4.

- Ambarwati Sri Dwi Ari. 2010. *Manajemen Keuangan Lanjut*. Edisi Pertama. Yogyakarta: Graha Ilmu.
- Anantia Dewi. 2015. Pengaruh Struktur Aktiva, Pertumbuhan Penjualan, *Dividend Payout Ratio*, Likuiditas, dan Profitabilitas Terhadap Struktur Modal. *Jurnal Akuntansi dan Sistem Teknologi Informasi*, Vol 11 No 2.
- Bambang Riyanto. 2008. *Dasar-dasar Pembelanjaan Perusahaan*. Yogyakarta: GPFE.
- Bambang Riyanto. 2001. *Dasar-dasar pembelajaran perusahaan*. Edisi keempat. BPFE-Yogyakarta. Yogyakarta.
- Brealey, R.A., Myers, S.C., dan Marcus, A.J. 2007. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan Perusahaan*. Edisi 5. Jilid 2. Jakarta: Erlangga.
- Brigham, Eugene F, dan Houston, Joel F. 2011. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Edisi 11. Buku 2. Salemba Empat. Jakarta.
- Bungin. 2013. *Metodologi Penelitian Sosial dan Ekonomi: Format-format Kuantitatif dan Kualitatif untuk Studi Sosiologi, Kebijakan Publik, Komunikasi, Manajemen, dan Pemasaran*. Jakarta: Kencana.
- Cahyani. 2013. Determinan Struktur Modal dalam Perspektif *Packing Order Theory* dan *Agency Theory*. ISSN:1979-4878.
- Gitman, Lawrence. 2003. *Principle of Manajerial Finance*. International Edition. 10th edition. Boston.
- Glenn Indrajaya, *et al.* 2011. Pengaruh Struktur Aktiva, Ukuran Perusahaan, Tingkat Pertumbuhan, Profitabilitas, dan Risiko Bisnis Terhadap Struktur Modal: Studi Empiris Pada Perusahaan Sektor Pertambangan yang Listing di Bursa Efek Indonesia Periode 2004-2007. *Akurat Jurnal Ilmiah Akuntansi*, No 6.
- Hair, J. *et al.* 1998. *Multivariate Data Analysis*. Prentice Hall.
- Herdiawan Rudi dan Fachurrozie. 2013. Pengaruh Risiko Bisnis, Struktur Aset, Ukuran dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Struktur Modal. *Accounting Analysis Journal* 2(4).
- Heriyani. 2011. Faktor-faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal Pada Perusahaan Industri Barang Konsumsi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2008-2010. *Jurnal Administrasi Bisnis*, Vol 12, No 3.
- Imam Ghazali. 2016. *Aplikasi Analisis Multivariat dengan Program IBM SPSS 23*. Edisi 8, Penerbit Universitas Diponegoro, Semarang.
- Irhani Fahmi. 2016. *Teori dan Teknik Pengambilan Keputusan Kualitatif dan Kuantitatif*. Jakarta: PT RajaGrafindo Persada.
- Irhani Fahmi. 2014. *Manajemen Keuangan Perusahaan dan Pasar Modal*. Jakarta: Mitra Wacana Media.
- Jemmi Halim. 2013. Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal Pada Industri *Consumer Goods* yang Terdaftar di BEI Periode 2007-2011. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Universitas Surabaya*, Vol 2 No 1.
- Kasmir. 2010. *PengantarManajemen Keuangan*. Jakarta : Kencana Prenada Media Group.
- Keown, Arthur J, David F. Scott, Jr., John D. Martin, J. William Petty, 2010.

- Manajemen Keuangan: Prinsip dan Penerapan Jilid 2 (Edisi Kesepuluh)*. Jakarta, PT. Indeks.
- Meidera Elsa Dwi Putri. 2012. Pengaruh Profitabilitas, Struktur Aktiva, dan Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Food and Beverage yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). *Jurnal Manajemen*, 1(01).
- Myers, S. C dan N.S. Majluf., 1984, "Corporate Financing & Investment Decision When Firm Have Information That Investor Do Not Have", *Journal of Financing Economics*. Vol 13. Hal 187-221.
- Myers, Stewart C. 2001. Capital Structure. *The Journal of Economics Perspectives*, 15(2). pp: 133-139.
- Sartono. 2010. *Manajemen Keuangan*, Edisi Keempat, Penerbit BPFE, UGM, Yogyakarta.
- Selly Zuliani dan Nur Fadjrih. 2014. Pengaruh Profitabilitas, Pertumbuhan Penjualan, Struktur Aset, dan Tingkat Pertumbuhan terhadap Struktur Modal. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*, Vol 3 No 7.
- Suad Husnan dan Enny Pudjiastuti. 2011. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Edisi 6. Yogyakarta : UPP S TIM YKPN.
- Sugiarto. 2009. *Struktur Modal, Struktur Kepemilikan Perusahaan Permasalahan Keagenan dan Informasi Asimetri*. Edisi Pertama. Yogyakarta: Graha Ilmu.
- Taruna J., et al. Pengaruh Struktur Aktiva, Tingkat Pertumbuhan Penjualan, dan Profitabilitas Terhadap Struktur Modal. *Jurnal Administrasi Bisnis*, Vol 9 No 1.
- Toto Prihadi. 2012. *Analisis Laporan Keuangan Lanjutan Proyeksi dan Valuasi*. Jakarta: PPM.
- Werner Ria. 2011. Determinan Struktur Modal: Studi di Asia Tenggara. *Jurnal Manajemen dan Kewirausahaan*, Vol 13 No 2.
- Weston, J. Fred, dan Thomas E. Copeland. 1999. *Manajemen Keuangan*, Edisi Kesembilan, Jilid 2. Jakarta : Binarupa Aksara.
- Zeitun, R dan G. G. Tian. 2007. Capital Structure and Corporate Performance: Evidence from Jordan. *Australasian Accounting Business and Finance Journal*, 1(4).
- <https://ekonomi.kompas.com/read/2017/11/06/153055826/dorong-pertumbuhan-penjualan-sritex-tambah-modal-rp-658-miliar> (diakses pada tanggal 8 Maret 2018).